

Januar 2024, letnik 4, številka 1, ISSN 2738-6554

GLASILO DRUŠTVA EKONOMISTOV MARIBOR

Društvo ekonomistov Maribor, Razlagova ulica 14, 2000 Maribor, info@demb.si

KOLOFON

Glavni in odgovorni urednik: doc. dr. Dejan Romih, Univerza v Mariboru

Tehnični urednik: doc. dr. Dejan Romih, Univerza v Mariboru

Uredniški odbor: mag. Aleš Borko, Nova Kreditna banka Maribor, d. d.; zasl. prof. dr. Peter Glavič, Univerza v Mariboru; Borut Kancler, Zdravstveni dom dr. Adolfa Drolca Maribor; red. prof. dr. Žan Jan Oplotnik, Univerza v Mariboru; izr. prof. dr. Andreja Primec, Univerza v Mariboru

Lektor: Mitja Brünec

Recenzenti: red. prof. dr. Silvo Dajčman, Univerza v Mariboru; izr. prof. dr. Vita Jagrič, Univerza v Mariboru; izr. prof. dr. Klavdij Logožar, Univerza v Mariboru; doc. dr. Maja Rožman, Univerza v Mariboru; red. prof. dr. Tanja Markovič Hribernik, Univerza v Mariboru

Izdajatelj in založnik: Društvo ekonomistov Maribor, Razlagova ulica 14, 2000 Maribor



© Društvo ekonomistov Maribor

Besedilo © Avtorji 2024

To delo je licencirano z licenco Creative Commons Priznanje avtorstva-Nekomercialno-Deljenje pod enakimi pogoji 4.0 Mednarodna (CC BY-NC-SA 4.0)

<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/>

UVODNIK

Spoštovani bralci!

Pred vami je nova številka Glasila Društva ekonomistov Maribor, ki izhaja od leta 2021, kar pomeni, da bomo prihodnje leto praznovali 5. obletnico njegovega izhajanja.

Ta številka vsebuje pet strokovnih člankov, dve poročili in dva napovednika. Ponosni smo, da so avtorji strokovnega članka tudi zaposleni na Ministrstvu za finance.

V imenu uredništva vam želim prijetno branje!

Lep pozdrav

Doc. dr. Dejan Romih

ALI BO PRENOVLJENI FISKALNI OKVIR EU ODPRAVIL POMANJKLJIVOSTI PRETEKLEGA FISKALNEGA UPRAVLJANJA*

Dr. Katja Lautar, Franci Klužer, Mihael Kodrič, Ana Milanez

Ministrstvo za finance

Povzetek: Ob koncu leta 2023 je Svet za ekonomske in finančne zadeve (ECOFIN) dosegel politični dogovor o spremembi fiskalnih pravil EU. Obstoječa fiskalna pravila v okviru Pakta za stabilnost in rast so namreč vsebovala nekatere ključne pomanjkljivosti, ki so se odražale predvsem v omejevanju investicij in odlaganju uvedbe potrebnih reform zaradi previsokih fiskalnih naporov, prociklični naravnosti in nekonsistentnosti fiskalne politike, ter preveč homogenem obravnavanju držav članic Evropske unije. V sklopu prenovljenega fiskalnega okvira države ne bodo več zasledovale srednjeročnega fiskalnega cilja, opredeljenega na podlagi strukturnega salda, temveč bodo pripravljale srednjeročne fiskalne načrte, v katerih bo edini operativni cilj nominalna rast nacionalno financiranih neto primarnih izdatkov, ki bo zagotovila vzdržnost javnih dolgov. Prenovljen fiskalni okvir naj bi ob omogočanju bolj postopne fiskalne konsolidacije naslovil trenutne izzive, povezane z visokimi ravnmi javnih dolgov, kot tudi prihajajoče izzive, vezane na zeleni in digitalni prehod, ter povečanje konkurenčnosti EU, hkrati pa tudi okrepil nacionalno odgovornost in zaveze držav k zasledovanju fiskalnih ciljev.

Ključne besede: fiskalni okvir, fiskalno pravilo, javnofinančna vzdržnost, Pakt za stabilnost in rast

COBISS: 1.04

* Strokovni članek ne izraža mnenje Ministrstva za finance.

1 Uvod

Po večletnem posvetovanju je Svet ECOFIN 20. 12. 2023 dosegel politični dogovor o spremembi fiskalnih pravil EU. Leta 2023 so potekala intenzivna pogajanja med državami članicami, ki so temeljila na predlogu sprememb Evropske komisije, ki je temeljil na izkušnjah iz predhodnih kriz, analiz obstoječega sistema in različnih strokovnih predlogih. Špansko predsedstvo Sveta EU in Evropska komisija sta vzporedno s političnim pogajanjem pripravljala in prilagajala predloge zakonskih sprememb, ki so bile ob koncu leta 2023 poslane v Evropski parlament in bodo osnova za pogajanje z Evropskim parlamentom. Spremembe se nanašajo na Direktivo 2011/85/EU o zahtevah v zvezi s proračunskimi okviri držav članic, Uredbo Evropskega parlamenta in Sveta o učinkovitem usklajevanju ekonomskih politik in večstranskem proračunskem nadzoru ter razveljavitve Uredbe Sveta (ES) št. 1466/97 in spremembo Uredbe (ES) št. 1467/97. Osrednji cilj prenovljenega fiskalnega okvira je okrepitev javnofinančne vzdržnosti, ob hkratnem spodbujanju trajnostne in vključujoče gospodarske rasti v vseh državah članicah, ki bo slonela na primerni ravni investicij in uvedbi potrebnih reform. Prenovljen fiskalni okvir naj bi ob omogočanju bolj postopne fiskalne konsolidacije tako naslovil trenutne izzive, povezane z visokimi ravnmi javnih dolgov, kot tudi prihajajoče izzive, vezane

predvsem na zeleni in digitalni prehod, ter povečanje konkurenčnosti EU. Cilj prenove fiskalnega okvira je tudi okrepitev nacionalne odgovornosti in zaveze k zasledovanju fiskalnih ciljev (EK, 2023a).

Kljub temu da so bila obstoječa fiskalna pravila v okviru Pakta za stabilnost in rast (angl. *The Stability and Growth Pact*, v nadaljevanju SGP) v času po finančni in dolžniški krizi uspešna pri zniževanju nominalnih primanjkljajev (manj pa pri izboljšanju strukturnih fiskalnih položajev), so imela nekatere ključne pomanjkljivosti, ob katerih velja izpostaviti naslednje.

1. Srednjeročni fiskalni cilj (MTO) in zahtevani fiskalni napor nista dopuščala dovolj fiskalnega prostora za uvedbo potrebnih reform in investicij, pogosto pa sta tudi vodila v prociklično naravnost fiskalne politike. MTO in zahtevani fiskalni napor sta namreč opredeljena na pristranskih ocenah strukturnega salda, ki je bil (posebej v Sloveniji) predmet pogostih in občutnih letnih revizij.

2. Kljub temu da sta v osrčju SGP in rast srednjeročni vidik fiskalnega načrtovanja, so se v Programu stabilnosti triletni fiskalni načrti zastavljali vsako leto znova, kar je vodilo v preveliko osredotočenost fiskalne politike na letno prilagajanje in posledično nekonsistentnost s srednjeročnimi prioritetami.

3. Enotni postopki oziroma referenčne vrednosti fiskalnih kriterijev so dopuščale premalo diferenciacije med državami glede na raven gospodarske razvitosti in izhodiščno javnofinančno stanje (raven javnih dolgov). Posebej v visoko zadolženih državah je pravilo za zmanjševanje presežnega dolga zahtevalo previsoke fiskalne napore, ki so bili politično nerealistični, hkrati pa so tudi negativno vplivali na gospodarsko rast in posledično na dinamiko razmerja med javnim dolgom in BDP (Blanchard & Cottarelli, 2010).

V sklopu prenovljenih fiskalnih pravil je treba najprej poudariti, da bodo v osnovi pravila še vedno temeljila na referenčni vrednosti javnofinančnega primanjkljaja in javnega dolga, določenih v Pogodbi o delovanju Evropske Unije (PDEU). Pri tem se bo korektivni del SGP le nekoliko dopolnil, večje novosti pa bodo uvedene v okviru obstoječega preventivnega dela SGP. V sklopu preventivnega dela bodo v prenovljenem fiskalnem okviru države pripravile t. i. srednjeročne fiskalne načrte, v katerih bo edini operativni cilj nominalna rast nacionalno financiranih neto primarnih izdatkov. Referenčna vrednost rasti nacionalno financiranih neto primarnih izdatkov bo zastavljena tako, da bo v obdobju načrta in nadaljnjih desetih letih omogočala postopno in trajno znižanje javnega dolga proti 60 % BDP ter znižanje in ohranjanje javnofinančnega primanjkljaja

pod 3 % BDP. Dodatno bo zahtevano znižanje strukturnega primanjkljaja na vsaj 1,5 % potencialnega BDP. Ta vrednost predstavlja varovalko, ki omogoča zadosten fiskalni prostor do referenčne vrednosti javnofinančnega primanjkljaja (3 % BDP). Nacionalne srednjeročne fiskalne načrte bo morala država pripraviti za obdobje štirih let in bodo z vidika rasti nacionalnih neto primarnih izdatkov fiksni. Država bo v sklopu srednjeročnih fiskalnih načrtov obdobje fiskalne konsolidacije lahko podaljšala za tri leta (na skupno trajanje sedem let) ob predložitvi načrtov reform in investicijskih načrtov s pozitivnimi učinki na javnofinančno vzdržnost in gospodarsko rast.

2 Primerjava obstoječih in prenovljenih fiskalnih pravil

Trenutna pravila zapovedujejo, da se, če javnofinančni primanjkljaj presega referenčno vrednost 3 % BDP in javni dolg 60 % BDP ter se slednji letno ne znižuje za 1/20 presežka dolga nad 60 % BDP, na podlagi določb korektivnega dela SGP presoja, ali je treba za posamezno državo odpreti postopek presežnega primanjkljaja. V sklopu postopka mora država zniževati svoj strukturni primanjkljaj za najmanj 0,5 odstotne točke (o. t.) BDP na leto. V praksi države zaradi pravila dolga sicer niso nikoli pristale v postopku presežnega primanjkljaja. V primeru, da je javnofinančni primanjkljaj

države nižji od 3 % BDP in strukturni saldo ni v skladu s srednjeročnim fiskalnim ciljem (MTO), pa za državo veljajo pravila iz preventivnega dela SGP, ki zapoveduje hitrost približevanja k MTO. Ta je opredeljen na podlagi strukturnega salda in je za vsako državo določen tako, da (1) zagotovi varnostno razdaljo glede na referenčno vrednost javnofinančnega primanjkljaja 3 % BDP (varnostna razdalja je ocenjena v obliki minimalne referenčne vrednosti, ki upošteva preteklo nestanovitnost ciklične komponente javnofinančnega salda); (2) zagotovi trajno ali hitro konvergenco deleža dolga v BDP k preudarnim ravšem ob upoštevanju gospodarskega in javnofinančnega vpliva staranja prebivalstva (močno povečanje stroškov staranja na dolgi rok močno vpliva na višino zahtevanega MTO) in (3) dopušča tudi manevrski prostor za investicije, če sta kriterij (1) in (2) izpolnjena. Države članice evrskega območja in ERM2 sicer ne smejo imeti srednjeročnega fiskalnega cilja nižjega od -1 % BDP, pri čemer pa so se podpisnice TSCG (angl. *Treaty on Stability, Governance and Coordination*) zavezale k vsaj -0,5 % BDP, razen če je dolg znatno pod 60 % BDP in so dolgoročna tveganja ocenjena kot nizka, potem je srednjeročni fiskalni cilj lahko enak -1 % BDP.

Hitrost približevanja k MTO je opredeljena na podlagi matrike za zahtevani letni fiskalni napor (letno zmanjševanje strukturnega

primanjkljaja) in je odvisna od faze gospodarskega cikla (opredeljena s proizvodno vrzeljo, ki se izračunava na podlagi skupne metodologije EU in predstavlja razliko med dejanskim in potencialnim BDP, izraženo v % potencialnega BDP) in potreb po fiskalni konsolidaciji posamezne države (upoštevajoč višino razmerja med javnim dolgom in BDP ter stopnjo fiskalne tveganosti). Poleg fiskalnega napora se v trenutnem okviru preverja tudi skladnost z merilom rasti odhodkov, ki zapoveduje, da mora biti stopnja rasti neto izdatkov (izdatki sektorja država očiščeni za ciklične izdatke za brezposelne, obresti, sredstva EU izenačena s prihodki EU, povprečno vrednost nacionalno financiranih bruto investicij za obdobje štirih let, enkratne ter začasne ukrepe in za inkrementalen dvig prihodkov) nižja od nominalne srednjeročne rasti potencialnega BDP, razen če je presežek izravnán z diskrecijskimi ukrepi na strani prihodkov, kar omogoča približevanje k MTO.

Tudi v skladu s prenovljenimi pravili bo država morala zniževati svoj strukturni saldo za vsaj 0,5 o. t. BDP na leto, če bo njen javnofinančni primanjkljaj presegal 3 % BDP. Države bodo pripravile svoje štiriletne nacionalne srednjeročne fiskalne načrte, v katerih se bodo zavezale k fiskalni konsolidaciji. Obdobje konsolidacije bo država v sklopu srednjeročnega načrta lahko podaljšala s štiri na sedem let, v primeru da

se bo zavezala k dovolj ambicioznim investicijam ali reformam, v prehodnem obdobju pa bodo upoštevane tudi investicije in reforme, opredeljene v Načrtu za okrevanje in odpornost. To bo rezultiralo v nižjem letnem fiskalnem naporu. Fiskalna konsolidacija bo opredeljena na podlagi rasti nacionalno financiranih neto primarnih izdatkov (ki v primerjavi z neto izdatki v obstoječem merilu odhodkov ne bodo očiščeni za povprečno vrednost nacionalno financiranih bruto investicij za obdobje štirih let), ki bo v skladu z metodologijo vzdržnosti dolga Evropske komisije (angl. *Debt Sustainability Analysis*, v nadaljevanju DSA) ob predpostavki nespremenjene fiskalne politike zagotovila zniževanje javnega dolga proti 60 % BDP in ohranjanje javnofinančnega salda nad -3 % BDP v obdobju desetih let po končanem obdobju fiskalne konsolidacije. Ob tem bodo morale države z dolgom, večjim od 90 % BDP zniževati dolg v povprečju opazovanega obdobja za vsaj 1 o. t. BDP na leto, države z dolgom med 60 in 90 % BDP pa za vsaj 0,5 o. t. BDP na leto. V to obdobje sicer ne bodo zajeta leta, v katerih je država v postopku presežnega primanjkljaja, to je drugo leto, ko je javnofinančni primanjkljaj nižji od 3 % BDP. Dokler bo strukturni primanjkljaj nad 1,5 % BDP, bo treba zagotoviti dovolj visoko letno konsolidacijo; v višini 0,4 o. t. BDP (za štiriletno obdobje konsolidacije) ali 0,25 o. t. BDP (za sedemletno obdobje konsolidacije). Uveden bo tudi kontrolni račun, ki bo

spremljal letna in kumulativna odstopanja od dovoljene rasti nacionalno financiranih neto primarnih izdatkov. V primeru odstopanja od dovoljene rasti izdatkov za več kot 0,3 o. t. BDP na leto oziroma 0,6 o. t. BDP kumulativno bo Evropska komisija začela s postopki za ugotavljanje presežnega primanjkljaja.

Evropska komisija bo sicer, še preden bodo države pripravile srednjeročne fiskalne načrte, pripravila tehnično usmeritev za države, katerih javnofinančni primanjkljaj bo presegal 3 % BDP ali javni dolg 60 % BDP, oziroma tehnično informacijo za preostale države.

Tehnična usmeritev oziroma informacija bo zajemala obdobje fiskalne konsolidacije v okviru srednjeročnega fiskalnega načrta (štiri ali sedem let), pripravljena pa bo na podlagi tehnične analize (DSA), ki bo po preteku srednjeročnega fiskalnega načrta opazovala gibanje javnega dolga in javnofinančnega salda v razmerju do BDP še za nadaljnjih deset let. Tehnična usmeritev bo podlaga za nadaljnji dialog glede določitev fiskalnih ciljev v srednjeročnem fiskalnem načrtu, tehnična informacija pa bo za preostale države zgolj informativne narave. Morebitna odstopanja nacionalnih srednjeročnih fiskalnih načrtov od tehnične usmeritve bodo države morale utemeljiti na transparenten način in na podlagi tehničnih ekonomskih argumentov.

3 Srednjeročna analiza vzdržnosti javnega dolga

Vzdržnost javnega dolga se bo ocenjevala na podlagi deterministične in stohastične analize vzdržnosti dolga (DSA) Evropske komisije. V sklopu deterministične DSA se bo za obdobje srednjeročnega fiskalnega načrta in nadaljnjih deset let (ob predpostavki nespremenjene fiskalne politike) analiziralo gibanje javnega dolga in javnofinančnega primanjkljaja v % BDP. Srednjeročni fiskalni načrt bo moral v DSA zagotoviti verodostojno padanje javnega dolga proti 60 % BDP in ohranjanje javnofinančnega primanjkljaja pod 3 % BDP. V obdobju desetih let po koncu srednjeročnega fiskalnega načrta bo moralo biti zagotovljeno padanje javnega dolga proti referenčni vrednosti 60 % BDP tudi v treh alternativnih (strest test) scenarijih, in sicer v (1) scenariju manjše fiskalne prilagoditve; (2) scenariju manj ugodnega učinka snežne kepe (povečanje razlike med implicitno obrestno mero na dolg in gospodarsko rastjo); ter (3) v scenariju finančnega šoka (EK, 2023b). V sklopu stohastične DSA pa se bo ocenjevala verjetnost, da bo razmerje med dolgom in BDP preseglo določen prag (na primer 60 %) v petih letih po zaključku srednjeročnega fiskalnega načrta. Izhodišče za stohastično in deterministično analizo razmerja med javnim dolgom in BDP bo makroekonomska napoved Evropske komisije, ob ustrezni utemeljitvi pa bodo države lahko uporabile

tudi svoje projekcije. DSA sicer temelji na metodologijah in predpostavkah o ključnih makroekonomskih, finančnih in fiskalnih spremenljivkah, o katerih so se skupno dogovorile države članice EU, zastopane v različnih sestavah Sveta (EK, 2023c, str. 23–25).

4 Fiskalna pot za Slovenijo v skladu z obstoječimi in prenovljenimi fiskalnimi pravili

Darvas idr. (2023) so pripravili preliminarne simulacije fiskalnih poti v skladu s prenovljenimi pravili, ki temeljijo na Pomladanski napovedi 2023 Evropske komisije. Simulacije kažejo, da bi morala Slovenija po štiri- oziroma sedemletnem obdobju fiskalne konsolidacije doseči naslednji strukturni primarni saldo (strukturni saldo brez izdatkov za obresti, v nadaljevanju SPB, v katerega v obdobju srednjeročnega fiskalnega načrta ni vključena predvidena sprememba stroškov staranja, ki se sicer po preteku obdobja štirih oziroma sedmih let fiskalne konsolidacije prišteje):

- štiriletni načrt: leta 2028 SPB v višini 1,7 % BDP, kar predstavlja letno prilagoditev SPB v obdobju 2025–2028 v višini 1,0 o. t. BDP ali
- sedemletni načrt: leta 2031 SPB v višini 1,9 % BDP, kar predstavlja letno prilagoditev SPB v obdobju 2025–2031 v višini 0,6 o. t. BDP.

V simulacijah Darvas idr. (2023) naj bi se po izvedbi sedemletnega obdobja fiskalne konsolidacije (v letih med 2025 in 2031) razmerje med dolgom in BDP Slovenije zmanjšalo s 66,6 % BDP leta 2024 na okoli 55 % BDP leta 2031. Ob nespremenjeni fiskalni politiki bi se dolg nadalje zniževal in leta 2037 dosegel okoli 45 % BDP, nato pa bi hitro naraščajoči stroški staranja obrnili njegov trend. Trenutne projekcije namreč predvidevajo povečanje stroškov staranja med letoma 2031 in 2041 za 3 o. t. BDP. Tako naj bi se dolg Slovenije do konca v DSA opazovanega obdobja (leta 2041) približal 50 % BDP. Negativen učinek snežne kepe (razlika med implicitno obrestno mero na dolg in nominalno rastjo BDP) naj bi se v obdobju 2024–2040 zniževal, nato pa naj bi leta 2041 implicitna obrestna mera presegala nominalno rast BDP. Stohastične projekcije Darvas idr. (2023) ocenjujejo 80-odstotno verjetnost, da bo v primeru izvedbe sedemletnega načrta dolg Slovenije leta 2035 znašal med 35 % in 60 % BDP.

V skladu z obstoječimi fiskalnimi pravili je letna fiskalna konsolidacija odvisna od matrike za zahtevani letni fiskalni napor. Če predpostavljamo, da bo Slovenija v naslednjih letih v t. i. normalni fazi gospodarskega cikla, kar Evropska komisija definira kot obdobje, v katerem ocena proizvodne vrzeli znaša med –1,5 in 1,5 % potencialnega BDP, na kar nakazujejo ocene proizvodne vrzeli iz Osnutka proračunskega

načrta 2024, bi zahtevani letni fiskalni napor (letna sprememba strukturnega salda) lahko znašal 0,55; 0,6; 0,65; ali 0,7 o. t. BDP. Če predpostavimo, da bi zahtevani fiskalni napor za Slovenijo v naslednjih sedmih letih znašal 0,65 o. t. BDP, bi upoštevajoč Pomladansko napoved Evropske komisije 2023 in lastne preračune glede rasti izdatkov za obresti to pomenilo prilagoditev strukturnega primarnega salda v povprečju naslednjih štirih let za 0,85 o. t. BDP na leto, v povprečju sedmih let pa za 0,78 o. t. BDP na leto. Povprečna letna prilagoditev strukturnega primarnega salda je izračunana kot vsota zahtevanega letnega fiskalnega napora po matriki (0,65 o. t. BDP) in povprečne letne spremembe izdatkov za obresti v času načrta, v skladu s predpostavkami o nominalni implicitni obrestni meri na dolg v DSA (glej tudi EK, 2023c). V naših izračunih tako predpostavljamo, da se izdatki za obresti v štiriletnem načrtu (od 2025 do 2028) na leto v povprečju povečajo za 0,20 o. t. BDP in za 0,13 o. t. BDP v času sedemletnega načrta (2025–2031).

V primerjavi s simulacijo prenovljenih fiskalnih pravil EU, ki so jih naredili Darvas idr. (2023), in lastnimi preračuni glede fiskalnega napora, bi obstoječa fiskalna pravila EU za Slovenijo zahtevala manj zahtevno letno fiskalno konsolidacijo kot v štiriletnem srednjeročnem fiskalnem načrtu v okviru prenovljenih pravil in bolj zahtevno

letno fiskalno konsolidacijo kot v sedemletnem načrtu v okviru prenovljenih pravil.

5 Sklep

Obstoj in spoštovanje fiskalnih pravil je temelj učinkovitega delovanja EU. Glavni cilj fiskalnih pravil je opredelitev predvidljive poti javnih financ, ki bo omogočila normalen dostop države do finančnih trgov. Za majhne države, kot je Slovenija, je usklajenost s fiskalnimi pravili ključnega pomena, saj predstavlja glavno varovalo na finančnih trgih. Prenovljeni fiskalni okvir zaradi preusmeritve od letnega k štiri- oziroma sedemletnemu fiskalno načrtovanje predstavlja pozitiven premik k okrepitvi konsistentnosti in kredibilnosti fiskalnega načrtovanja.

Srednjeročni fiskalni načrti bodo v primerjavi s trenutno veljavnim srednjeročnim ciljem (MTO) nekaterim državam omogočali bolj postopno fiskalno konsolidacijo in tako zagotovili več fiskalnega prostora za uvedbo reform in produktivnih investicij. Slednje so glavno gonilo gospodarske rasti, ki tudi sama pomembno pogojuje javnofinančno vzdržnost (Blanchard & Cottarelli, 2010). Prenovljena fiskalna pravila bodo predvidoma izboljšala strukturo javnih financ, saj bo podaljšanje fiskalne konsolidacije s štiri na sedem let vezano na kakovost javnih izdatkov in konkretne

reforme. V sklopu prenovljenih fiskalnih pravil bodo države sicer opustile zasledovanje MTO na letni ravni, bodo pa operativni cilji še vedno posredno opredeljeni na podlagi pristranskih ocen neopazovanih spremenljivk. Nacionalno financirani neto primarni izdatki se bodo namreč očistili za oceno t. i. cikličnih izdatkov za brezposelnost (ki jih bo Evropska komisija izračunavala kot proporcionalen delež celotnih izdatkov za brezposelnost glede na razliko med dejansko stopnjo brezposelnosti in (ocenjeno) stopnjo brezposelnosti ob polni zaposlenosti), njihova dovoljena rast pa se bo določala na podlagi letne spremembe strukturnega primarnega salda. Tudi na primer dinamika razmerja med javnim dolgom in BDP je po metodologiji DSA močno odvisna od ocenjene rasti potencialnega BDP. Po drugi strani pa bo operativni fiskalni cilj, opredeljen na podlagi nominalne rasti nacionalno financiranih neto primarnih izdatkov (in ne na podlagi strukturnega salda), bolj pregleden, saj so tudi proračuni zastavljeni nominalno. Omejil naj bi tudi prociklično ravnanje fiskalne politike – empirika namreč povezuje uvedbo izdatkovnih pravil z izboljšanjem stabilizacijske vloge fiskalne politike (European Fiscal Board, 2018).

Prav tako je dobrodošla preusmeritev fokusa vrednotenja javnofinančne vzdržnosti z ravni razmerja med javnim dolgom in BDP na

njegovo dinamiko. Prav tako je pozitivno to, da bo zahtevano zniževanje razmerja med javnim dolgom in BDP diferencirano glede na njegovo izhodiščno raven in za veliko večino držav (še posebej za zelo zadolžene) tudi manj zahtevno.

Poleg tega velja izpostaviti še operativne izzive, povezane s tesnim časovnim okvirom priprave srednjeročnih fiskalnih načrtov v skladu s prenovljenimi pravili. Novi srednjeročni fiskalni načrti naj bi se namreč pripravili že do konca aprila, kljub temu da Evropska komisija trenutno še ni delila novega fiskalnega priročnika (trenutno je to *Vade Mecum on the Stability and Growth Pact*) in vseh orodij za replikacijo tehnične usmeritve (stohastična DSA). Poleg tega bodo podatki o nacionalnih računih (dolgi in javnofinančni saldo po metodologiji ESA) nekaterih manjših držav (tudi Slovenije) za preteklo leto objavljeni preliminarно na začetku aprila, potrdil pa jih bo Eurostat šele konec aprila.

Vprašanje je tudi, ali bo prenovljeni fiskalni okvir okrepil nacionalno odgovornost oziroma zavezo k spoštovanju fiskalnih pravil z ozirom na to, da bo načrte oziroma tehnično usmeritev predpisovala Evropska komisija. Vprašljivo je tudi, v kolikšni meri bo Evropska komisija upoštevala argumente za morebitno odstopanje nacionalnih srednjeročnih fiskalnih načrtov od svoje tehnične usmeritve. Verjetno se bo odvijala

burna razprava okoli ocen učinkov reform in investicij na gospodarsko rast, ki bo podlaga za razbremenitev fiskalnega napora (podaljšanje obdobja fiskalne konsolidacije s štiri na sedem let). Nenazadnje pa ne smemo pozabiti niti na dejstvo, da bo s prenovljenim fiskalnim okvirom treba nasloviti tudi vprašanje prenove Zakona o fiskalnem pravilu v smeri večje usklajenosti s pravili Evropske unije, kot tudi v smeri večje zaveze k srednjeročnemu načrtovanju. Zakon o fiskalnem pravilu omogoča letno spreminjanje fiskalnih ciljev, kar je ob različnih vzgibih (spremembe v napovedih, nedorečenost ukrepov in reform, uvedba ukrepov po sprejetju okvira) vodilo v nenehno spreminjanje mej bilanc javnega financiranja (posledično tudi sektorja država).

Viri

Blanchard, O., & Cottarelli, C. (2010). *Ten commandments for fiscal adjustment in advanced economies*. IMF Blog.
<https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2010/06/24/ten-commandments-for-fiscal-adjustment-in-advanced-economies>.

Blondeau, F., Planas, C., & Rossi A. (2021). *Output gap estimation using the European Union's commonly agreed methodology vade mecum & manual for the EUCAM software* (Discussion Paper No. 148). DG ECFIN.

https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/dp148_en.pdf.

Darvas, Z., Welslau, L., & Zettelmeyer, J. (2023). *A quantitative evaluation of the European Commission's fiscal governance proposal* (Working Paper No 16). Bruegel. <https://www.bruegel.org/working-paper/quantitative-evaluation-european-commissions-fiscal-governance-proposal>

EK (2021). *The 2021 ageing report: Economic and budgetary projections for the EU member states (2019–2070)* (Institutional Paper No. 148). DG ECFIN. https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/2021-ageing-report-economic-and-budgetary-projections-eu-member-states-2019-2070_en

EK (2023a). *Predlog UREDBA EVROPSKEGA PARLAMENTA IN SVETA o učinkovitem usklajevanju ekonomskih politik in večstranskem proračunskem nadzoru ter razveljavitvi Uredbe Sveta (ES) št. 1466/97, COM(2023) 240 final*.

EK. (2019). *Vade mecum on the Stability & Growth Pact* (Institutional Paper No. 101). DG ECFIN. https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/vade-mecum-stability-and-growth-pact-2018-edition_en

EK. (2022). *Fiscal Sustainability Report 2021*

(Institutional Paper No. 171). DG ECFIN.

https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/fiscal-sustainability-report-2021_en

EK. (2023b). *Q&As of the Commission services on the written questions received by Member States*. https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance/economic-governance-review_en

EK. (2023c). *Debt Sustainability Monitor 2022* (Institutional Paper No. 199). DG ECFIN. https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/debt-sustainability-monitor-2022_en

European Fiscal Board (2018). *Annual Report 2018*.

https://commission.europa.eu/publications/2018-annual-report-european-fiscal-board_en

Giavazzi, F., Guerrieri, V., D'Amico, L., Lorenzoni, G., & Weymuller, C. (2022). *Revising the European fiscal framework, part 1: Rules*. <https://cepr.org/voxeu/columns/revising-european-fiscal-framework-part-1-rules>.

Svet EU (2023a). *Predlog UREDBE EVROPSKEGA PARLAMENTA IN SVETA o učinkovitem usklajevanju ekonomskih politik in večstranskem proračunskem nadzoru ter*

razveljavitvi Uredbe Sveta (ES) št. 1466/97 – mandat za pogajanja z Evropskim parlamentom, 15874/4/23 REV 4.

Svet EU (2023b). *Predlog UREDBE SVETA o spremembi Uredbe (ES) št. 1467/97 o pospešitvi in razjasnitvi izvajanja postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem – načelni dogovor z namenom posvetovanja z Evropskim parlamentom, 15876/4/23 REV 4.*
<https://www.consilium.europa.eu/sl/press/press-releases/2023/12/21/economic-governance-review-council-agrees-on-reform-of-fiscal-rules/>.

Uredba 1466/97 - UREDBA SVETA (ES) št. 1466/97 z dne 7. julija 1997 o okrepitvi nadzora nad proračunskim stanjem ter o nadzoru in usklajevanju gospodarskih politik, Uradni list Evropske unije, 209/1, 174/1, 306/12.

Uredba 1467/97 - UREDBA SVETA (ES) št. 1467/97 z dne 7. julija 1997 o pospešitvi in razjasnitvi izvajanja postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem, Uradni list Evropske unije, 209/6, 174/5, 306/33.

ZFisP. (2015). *Zakon o fiskalnem pravilu.*
Uradni list RS, 55/15, 177/20 – popr. in 129/22.

ALI SO OKROŽJA Z MANJŠO FISKALNO KAPACITETO V VEČJEM FISKALNEM STRESU KOT OKROŽJA Z VEČJO FISKALNO KAPACITETO? PRIMER VIRGINIJE

Doc. dr. Dejan Romih, doc. dr. Blaž Frešer

Univerza v Mariboru, Ekonomsko-poslovna fakulteta

Povzetek: V tem članku podajamo odgovor na vprašanje, ali so okrožja z manjšo fiskalno kapaciteto v večjem fiskalnem stresu kot okrožja z večjo fiskalno kapaciteto, pri čemer se omejujemo na podatke za Virginijo, ki leži na vzhodu Združenih držav Amerike. Ugotovili smo, da to drži, kar med okrožji z manjšo fiskalno kapaciteto povzroča potrebo po njenem povečanju.

Ključne besede: fiskalni stres, fiskus, okrožje, Virginija, Združene države Amerike

COBISS: 1.04

1 Uvod

Fiskalni stres je vrsta finančnega stresa, o katerem se premalo govori in piše. Preden ga definiramo, moramo definirati fiskalno tveganje. To lahko definiramo kot tveganje, da bo fiskalno stanje v državi ali upravni

enoti (npr. okrožju, okraju) drugačno od pričakovanega (Badu & Li, 1994). To lahko npr. pomeni, da odhodki države ali upravne enote ne bodo izravnani s prihodki (prav tam). Fiskalni stres pa lahko definiramo kot fiskalno tveganje, ki se je uresničilo. Fiskalni stres lahko definiramo tudi kot odziv

fiskalnega sistema v državi ali upravni enoti na šok, katerega značilnost je, da ga ne moremo zanesljivo napovedati. Komisija za lokalno samoupravo (angl. *Commission on Local Government*), katere podatke uporabljamo v tem članku, je fiskalni stres definirala kot stanje v upravni enoti (okrožju), ko odhodki niso izravnani s prihodki (gl. *Commission on Local Government*, 2023).

V tem članku obravnavamo fiskalni stres v okrožjih, pri čemer se omejujemo na podatke za Virginijo, ki leži na vzhodu Združenih držav Amerike (ZDA). Po podatkih ameriškega popisnega urada (angl. *Bureau of the Census*) ima Virginija 133 okrožij (95 okrožij in 38 okrožnih ekvivalentov), kar jo uvršča na tretje mesto. Namen tega članka je odgovoriti na vprašanje, ali so okrožja z manjšo fiskalno kapaciteto v večjem fiskalnem stresu kot okrožja z večjo fiskalno kapaciteto, pri čemer fiskalni stres merimo z indeksom fiskalnega stresa (gl. *Commission on Local Government*, 2023). Vrednost 100 pomeni, da je fiskalni stres v okrožju enak zveznemu povprečju.

Ta članek ima še štiri poglavja. V poglavju 2 podajamo bibliometrično analizo, v poglavju 3 metode, v poglavju 4 rezultate, v poglavju 5 pa razpravo in sklep.

2 Bibliometrična analiza

V tem poglavju podajamo rezultate bibliometrične analize publikacij o fiskalnem stresu, pri čemer se omejujemo na članke in prednatise s področja ekonomije, ki so bili objavljeni med letoma 1974 in 2023. Podatki kažejo, da je bilo v tem obdobju objavljenih 564 publikacij o fiskalnem stresu (507 člankov, 57 prednatisov), od tega največ leta 2021 (30) in 2023 (30) (stanje na dan 18. oktobra 2023). Največ publikacij (člankov) je napisal Mildred E. Warner (10), ki je tudi najpogostejše citirani avtor (551-krat). Podatki o soavtorstvu kažejo, da je 478 soavtorstev, 360 soavtorskih povezav in 252 skupin, podatki o citatnosti pa, da je 1337 citatov, 916 citatnih povezav in 269 skupin.

3 Metode

V tem članku uporabljamo podatke za leto 2021, ki so dostopni na <https://www.dhcd.virginia.gov/fiscal-stress> in omogočajo vpogled v fiskalno stanje v virginijskih okrožjih. Test normalnosti, v okviru katerega smo uporabili Kolmogorov-Smirnovov test in Shapiro-Wilkov test, smo opravili s programom SPSS. To velja tudi za analizo variance (ANOVA). V raziskavi uporabljamo dve spremenljivki: *fiskalna_kapaciteta*, *fiskalni_stres* (gl. *Commission on Local Government*, 2023).

4 Rezultati

Rezultati Kolmogorov-Smirnovovega testa kažejo, da je spremenljivka *fiskalni_stres* normalno porazdeljena, $D(133) = 0,036$, $p = 0,200$. To kažejo tudi rezultati Shapiro-Wilkovega testa, $W(133) = 0,991$, $p = 0,572$. Okrožja smo po vrednosti spremenljivke *fiskalna_kapaciteta* razvrstili v štiri skupine: v prvi skupini so okrožja, katerih fiskalna kapaciteta je manjša od 1852,39 USD na prebivalca (tj. prvega kvartila), v drugi skupini so okrožja, katerih fiskalna kapaciteta je večja od prvega kvartila in manjša od 2229,46 USD na prebivalca (tj. drugega kvartila ali mediane), v tretji skupini so okrožja, katerih fiskalna kapaciteta je večja od drugega kvartila in manjša od 2656,93 USD na prebivalca (tj. tretjega kvartila), v četrti skupini pa so okrožja, katerih fiskalna kapaciteta je večja od tretjega kvartila. V prvi, tretji in četrti skupini je po 33 okrožij, v četrti pa 34 okrožij. ANOVA kaže, da fiskalna kapaciteta vpliva na fiskalni stres, $F(3, 129) = 85,819$, $p < 0,05$. Rezultati Tukeyjevega testa pa kažejo, da se povprečna vrednost spremenljivke *fiskalni_stres* za prvo skupino ($M = 103.91$, $SD = 2.18$) statistično značilno razlikuje od povprečne vrednosti spremenljivke *fiskalni_stres* za drugo skupino ($M = 101.30$, $SD = 1.87$), povprečne vrednosti spremenljivke *fiskalni_stres* za tretjo skupino ($M = 98.88$, $SD = 2.11$) in povprečne vrednosti spremenljivke *fiskalni_stres* za četrto skupino ($M = 95.74$, $SD = 2.45$).

5 Razprava in sklep

Izkazalo se je, da so okrožja z manjšo fiskalno kapaciteto v večjem fiskalnem stresu, kar med njimi povzroča potrebo po povečanju njihove fiskalne kapacitete. Izkušnje iz ZDA (Skidmore & Scorsone, 2011; Thompson, 2016, 2017, 2019) učijo, da lahko fiskalni stres negativno vpliva na gospodarstvo, zaradi česar je naloga okrožnih oblasti, da preprečijo nastajanje fiskalnega stresa. Kljub temu so potrebne dodatne raziskave, saj smo v raziskavi upoštevali samo podatke za Virginio in za leto 2021.

Viri

Badu, Y. A., Li, S. Y. (1994). Fiscal stress in local government: A case study of the tri-cities in the Commonwealth of Virginia. *The Review of Black Political Economy*, 22, 5–17. <https://doi.org/10.1007/BF02689969>

Commission on Local Government. (2023). *Report on comparative revenue capacity, revenue effort, and fiscal stress of Virginia's cities and counties: FY 2021*. <https://www.dhcd.virginia.gov/sites/default/files/Docx/clg/fiscal-stress/fiscal-stress-2021.pdf>

Skidmore, M., & Scorsone, E. (2011). Causes and consequences of fiscal stress in Michigan cities. *Regional Science and Urban Economics*, 41(4), 360–371.

<https://doi.org/10.1016/J.REGSCIURBECO.2011.02.007>

Thompson, P. N. (2016). School district and housing price responses to fiscal stress labels: Evidence from Ohio. *Journal of Urban Economics*, 94, 54–72.
<https://doi.org/10.1016/J.JUE.2016.05.004>

Thompson, P. N. (2017). Effects of fiscal stress labels on municipal government finances, housing prices, and the quality of public services: Evidence from Ohio. *Regional Science and Urban Economics*, 64, 98–116.
<https://doi.org/10.1016/J.REGSCIURBECO.2017.03.001>

Thompson, P. N. (2019). Are school officials held accountable for fiscal stress? Evidence from school district financial intervention systems. *Economics of Education Review*, 72, 44–54.
<https://doi.org/10.1016/J.ECONEDUREV.2019.05.005>

GEOPOLITIČNO TVEGANJE V IZRAELU PO NAPADU HAMASA NA JUG DRŽAVE

Doc. dr. Dejan Romih

Univerza v Mariboru, Ekonomsko-poslovna fakulteta

Povzetek: Geopolitični dogodki, kot sta vojni med Rusijo in Ukrajino ter Izraelom in Hamasom, povzročajo potrebo po merjenju, opazovanju in spremljanju geopolitičnega tveganja. V tem članku analiziramo gibanje indeksov geopolitičnega tveganja za Izrael in Združene države Amerike po napadu Hamasa na izraelsko ozemlje 7. oktobra 2023, ki je sprožil vojno med Izraelom in Hamasom. Podatki kažejo, da se je v tem času povečalo geopolitično tveganje v Izraelu in Združenih državah Amerike, kar smo pričakovali glede na to, da so Izrael in Združene države Amerike tesne zaveznice.

Ključne besede: geopolitika, Hamas, Izrael, tveganje, vojna

COBISS: 1.04

1 Uvod

Vojna med Rusijo in Ukrajino, ki se je začela 20. februarja 2014 in se razširila 24. februarja 2022, je povečala napetost v odnosih med Rusijo in Ukrajino ter njunimi zaveznicami, kar je destabiliziralo geopolitični položaj v svetu (Roland, 2023). Geopolitika igra

vlogo tudi na Bližnjem in Daljnem vzhodu. Vojna med Izraelom in Hamasom, ki se je začela 7. oktobra 2023, je povečala napetost v odnosih med Izraelom in Hamasom (Palestino), kitajska politika zastraševanja in groženj do Tajvana pa napetost v odnosih med Kitajsko in Tajvanom, katerega tesna zaveznica so ZDA. Izkušnje iz rusko-

ukrajinske vojne učijo, da lahko vojna negativno vpliva na gospodarstvo (Bossman idr., 2023; Chen idr., 2023; Hossain idr., 2024; Hutter & Weber, 2023; Inacio idr., 2023; Steinbach, 2023; Yaser Almansour idr., 2023; Zhang idr., 2023), zaradi česar je naloga politikov, da zmanjšajo napetost v odnosih med državami.

Namen tega članka ni polemizirati z zagovorniki in nasprotniki vojne med Izraelom in Hamasom, ampak podati rezultate analize geopolitičnega tveganja v Izraelu in ZDA po pomorih v kibucih Be'eri, Kfar Aza in Re'im, ki so sprožili napad Izraela na palestinsko ozemlje. Nastala napetost na meji med Egiptom in Gazo (Palestina) (mejnem prehodu Rafah) je stanje na Bližnjem vzhodu še poslabšala. To velja tudi za napetost na meji med Izraelom in Libanonom.

Ta članek ima še tri poglavja. V poglavju 2 podajamo metode, v poglavju 3 rezultate, v poglavju 4 pa razpravo in sklep.

2 Metode

V tem članku uporabljamo metodo analize, pri čemer se osredotočamo na primer Izraela, ki je po napadu Hamasa na jug države v središču pozornosti mednarodne skupnosti. V analizi uporabljamo indeksa geopolitičnega tveganja za Izrael in Združene države Amerike, ki sta ga razvila Dario

Caldara in Matteo Iacoviello (gl. Caldara & Iacoviello, 2022). Indeks kažeta delež časopisnih člankov, ki obravnavajo geopolitične dogodke v Izraelu oz. ZDA. Podatki o vrednostih indeksov so dostopni na <https://www.matteoiacoviello.com/gpr.htm>.

3 Rezultati

Napad Hamasa na Izrael 7. oktobra 2023 je vplival na povečanje geopolitičnega tveganja v Izraelu. To velja tudi za napad Izraela na Gazo 27. oktobra 2023. Podatki kažejo, da je bila vrednost indeksa geopolitičnega tveganja za Izrael največja oktobra 2023, ko je znašala 4,4 odstotka, kar je za 4,2 odstotne točke več kot septembra 2023 in za 1,28 odstotne točke več kot novembra 2023. Podatki kažejo tudi, da se je po terorističnem napadu na jugu Izraela povečalo tudi geopolitično tveganje v ZDA. Oktobra 2023 je vrednost indeksa geopolitičnega tveganja za ZDA znašala 4,48 odstotka, kar je za 2,25 odstotne točke več kot septembra 2023 in za 0,81 odstotne točke več kot novembra 2023. Za primerjavo dodajmo še, da je septembra 2001, ko je prišlo do terorističnega napada v New Yorku, vrednost indeksa geopolitičnega tveganja za ZDA znašala 13,23 odstotka, kar je za 11,88 odstotne točke več kot avgusta 2001 in za 0,13 odstotne točke več kot oktobra 2001.

4 Razprava in sklep

Analiza kaže, da je napad Hamasa na izraelsko ozemlje vplival na povečanje vrednosti indeksa geopolitičnega tveganja za Izrael, kar smo pričakovali glede na napeto situacijo v tem delu sveta. Izkazalo se je, da je bilo geopolitično tveganje v Izraelu največje oktobra 2023, ko je prišlo do terorističnega napada na jugu države in vojne med Izraelom in Hamasom. Od takrat obstaja nevarnost širjenja spopada na Irak, Iran, Jemen, Libanon in Sirijo.

Viri

Bossmann, A., Gubareva, M., & Teplova, T. (2023). Asymmetric effects of geopolitical risk on major currencies: Russia-Ukraine tensions. *Finance Research Letters*, 51, 103440.
<https://doi.org/10.1016/J.FRL.2022.103440>

Caldara, D., & Iacoviello, M. 2022. Measuring geopolitical risk. *American Economic Review*, 112(4), 1194–1225.
<https://doi.org/10.1257/AER.20191823>

Chen, S., Bouteska, A., Sharif, T., & Abedin, M. Z. (2023). The Russia-Ukraine war and energy market volatility: A novel application of the volatility ratio in the context of natural gas. *Resources Policy*, 85, 103792.
<https://doi.org/10.1016/J.RESOURPOL.2023.103792>

Hossain, A. T., Masum, A. Al, & Saadi, S. (2024). The impact of geopolitical risks on foreign exchange markets: Evidence from the Russia-Ukraine war. *Finance Research Letters*, 59, 104750.
<https://doi.org/10.1016/J.FRL.2023.104750>

Hutter, C., & Weber, E. (2023). Russia-Ukraine war: A note on short-run production and labour market effects of the energy crisis. *Energy Policy*, 183, 113802.
<https://doi.org/10.1016/J.ENPOL.2023.113802>

Inacio, C. M. C., Kristoufek, L., & David, S. A. (2023). Assessing the impact of the Russia-Ukraine war on energy prices: A dynamic cross-correlation analysis. *Physica A: Statistical Mechanics and Its Applications*, 626, 129084.
<https://doi.org/10.1016/J.PHYSA.2023.129084>

Roland, G. (2023). The war in Ukraine and its consequences for the international order and North East Asia. *Asia and the Global Economy*, 3(1), 100056.
<https://doi.org/10.1016/J.AGLOBE.2023.100056>

Steinbach, S. (2023). The Russia-Ukraine war and global trade reallocations. *Economics Letters*, 226, 111075.
<https://doi.org/10.1016/J.ECONLET.2023.111075>

Yaser Almansour, B., Elkrghli, S., Tellez
Gaytan, J. C., & Mohnot, R. (2023).
Interconnectedness dynamic spillover
among US, Russian, and Ukrainian equity
indices during the COVID-19 pandemic and
the Russian–Ukrainian war. *Heliyon*, 9(12),
e22974.
<https://doi.org/10.1016/J.HELİYON.2023.E22974>

Zhang, Q., Yang, K., Hu, Y., Jiao, J., & Wang, S.
(2023). Unveiling the impact of geopolitical
conflict on oil prices: A case study of the
Russia-Ukraine War and its channels. *Energy
Economics*, 126, 106956.
<https://doi.org/10.1016/J.ENERCO.2023.106956>

GOSPODARSKOPOLITIČNA NEGOTOVOST V NIGERIJ

Doc. dr. Dejan Romih

Univerza v Mariboru, Ekonomsko-poslovna fakulteta

Povzetek: V tem članku analiziramo gospodarskopolitično negotovost v Nigeriji, pri čemer uporabljamo indeks gospodarskopolitične negotovosti za Nigerijo, ki so ga leta 2023 razvili zaposleni v nigerijski centralni banki. Analiza kaže, da je gospodarskopolitična negotovost v Nigeriji svoj vrh dosegla v prvi polovici leta 2020, ko je državo prizadela zdravstvena kriza, ki je negativno vplivala na nigerijsko gospodarstvo.

Ključne besede: gospodarska politika, negotovost, Nigerija

COBISS: 1.04

1 Uvod

Gospodarskopolitična negotovost (tj. negotovost glede prihodnje gospodarske politike) je predmet govornega in pisnega obravnavanja (Al-Thaqeb & Algharabali, 2019; Castelnuevo, 2023). Izkušnje iz Združenih držav Amerike (ZDA) učijo, da je gospodarskopolitična negotovost upočasnila

gospodarsko okrevanje po finančni krizi leta 2008 (Baker, Bloom & Davis, 2016), kar je povzročilo potrebo po merjenju, opazovanju in spremljanju gospodarskopolitične negotovosti. V ta namen so Scott R. Baker, N. Bloom in Steven J. Davis razvili (časopisni) indeks gospodarskopolitične negotovosti za ZDA, katerega metodologija je objavljena v njihovem članku iz leta 2016 (gl. Baker,

Bloom & Davis, 2016) in na <https://www.policyuncertainty.com/>.

Namen tega članka je dopolniti literaturo v slovenskem jeziku o gospodarskopolični negotovosti, o kateri se v Sloveniji premalo govori in piše. Novost tega članka je, da v njem analiziramo podatke za Nigerijo, ki je po številu prebivalcev druga v Afriki in šesta v svetu. Leta 2023 je v Nigeriji živel 223,8 milijona ljudi (<https://population.un.org/wpp/>). To državo smo izbrali zato, ker je edina afriška država, za katero obstaja (časopisni) indeks gospodarskopolične negotovosti.

Raziskave v ZDA (Baker, Bloom & Davis, 2016; Caggiano idr., 2017; Castelnovo, 2023) kažejo, da gospodarskopolična negotovost vpliva na gospodarstvo. To kažejo tudi raziskave v Nigeriji. Ashiru in Oladele (2023) sta ugotovila, da lahko gospodarskopolična negotovost vpliva na povečanje pritiska na cene življenjskih potrebščin, kar po njunem mnenju povzroča potrebo po premišljenem ravnanju. Kumeka idr. (2023) pa so ugotovili, da lahko gospodarskopolična negotovost vpliva tudi na povečanje pritiska na tečaj nigerijske naire, kar je še en razlog za premišljeno ravnanje.

Ta članek ima še štiri poglavja. V poglavju 2 podajamo metode (raziskovanja), v poglavju 3 rezultate (raziskovanja), v poglavju 4

razpravo (o rezultatih raziskovanja), v poglavju 5 pa sklep (glede rezultatov raziskovanja).

2 Metode

V tem članku analiziramo gibanje vrednosti (časopisnega) indeksa gospodarskopolične negotovosti za Nigerijo, ki so ga razvili Mohammed M. Tumala, Babatunde S. Omotosho, Mohammed G. Mohammed, Murtala Musa in Bright E. Equasa iz nigerijske centralne banke. Njegova metodologija je objavljena v njihovem članku iz leta 2023 (gl. Tumala idr., 2023) in na https://www.policyuncertainty.com/nigeria_monthly.html, temelji pa na metodologiji (časopisnega) indeksa gospodarskopolične negotovosti za ZDA. To pomeni, da je vrednost (časopisnega) indeksa gospodarskopolične negotovosti za Nigerijo odvisna od števila (časopisnih) člankov, ki vsebujejo določene besede ali besedne zveze, npr. gospodarstvo, politika, negotovost, pri čemer se upoštevajo samo tisti (časopisni) članki, ki so bili objavljeni v enem od petih nigerijskih časopisov (Business Day, Daily Trust, Guardian, The Punch, This Day). V analizi uporabljamo podatke od aprila 2016 (tj. začetka meritev) do junija 2023, ki so dostopni na spletu.

3 Rezultati

Podatki za Nigerijo kažejo, da je bila vrednost

(časopisnega) indeksa gospodarskopolične negotovosti največja aprila 2020, ko je znašala 200,2, kar je za 113,9 indeksne točke več kot aprila 2019. To pomeni, da je zdravstvena kriza, ki se je začela leta 2020, povzročila povečanje gospodarskopolične negotovosti v Nigeriji, kar smo lahko opazili tudi v drugih državah, npr. ZDA. Leta 2020 je bila vrednost (časopisnega) indeksa gospodarskopolične negotovosti za Nigerijo najmanjša februarja 2020, ko je znašala 75,5, kar je za 18,1 indeksne točke več kot februarja 2018, ko je gospodarskopolična negotovost v Nigeriji dosegla svoje dno. Februarja 2022 se je vrednost (časopisnega) indeksa gospodarskopolične negotovosti za Nigerijo prvič po februarju 2020 spet zmanjšala pod 75,5, in sicer s 87,7 na 64,1, potem pa se je zaradi eskalacije rusko-ukrajinske vojne spet povečala, in sicer na 90,9.

4 Razprava

Rezultati, ki jih podajamo v tretjem poglavju, kažejo, da je bila gospodarskopolična negotovost v Nigeriji največja med zdravstveno krizo leta 2020, ki je prizadela nigerijsko gospodarstvo (Adedeji idr., 2021; Ayeni & Fanibuyan, 2022; Boateng idr., 2021; Inegbedion, 2021): najprej sta se zmanjšali proizvodnja in trgovina (izvoz nafte in plina), potem pa kupna moč, kar je še dodatno povečalo revščino. To pomeni, da je

zdravstvena kriza, ki je prizadela zlasti revne, povzročila tudi družbeno krizo (Andam idr., 2020).

Analiza kaže, da se je leta 2020 vrednost (časopisnega) indeksa gospodarskopolične negotovosti v Nigeriji gibala v obliki (narobe) obrnjene črke V, kar je bila posledica strahu pred gospodarskimi posledicami zdravstvene krize. Raziskave kažejo, da je ta negativno vplivala na naftno in plinsko industrijo (povpraševanje po nafti in plinu), kar je prizadelo nigerijsko gospodarstvo, ki je odvisno od izvoza nafte in plina (Ayeni & Fanibuyan, 2022; Inegbedion, 2021).

5 Sklep

Izkazalo se je, da je zdravstvena kriza leta 2020 povzročila potrebo po sprejetju ukrepov za blaženje njenih gospodarskih in družbenih posledic. Izkušnje iz Nigerije učijo, da se je zaradi nje povečala gospodarskopolična negotovost, kar kažejo tudi podatki, ki jih navajamo v tretjem poglavju.

Primer, ki ga obravnavamo v tem članku, ni edini v Afriki, zato obstaja potreba po merjenju, opazovanju in spremljanju gospodarskopolične negotovosti tudi v drugih afriških državah, npr. Gani, Maliju, Nigru in Senegal. Te se namreč soočajo tudi z drugimi izzivi, npr. brezdomstvom, revščino in lakoto, kar lahko vpliva na sposobnost

ljudi za zaznavanje in dojemanje
gospodarskopolične negotovosti (prim.
Begho idr., 2022).

Viri

Adedeji, A. N., Ahmed, F. F., & Adam, S. U.
(2021). Examining the dynamic effect of
COVID-19 pandemic on dwindling oil prices
using structural vector autoregressive
model. *Energy*, 230, 120813.
<https://doi.org/10.1016/J.ENERGY.2021.120813>

Al-Thaqeb, S. A., & Algharabali, B. G. (2019).
Economic policy uncertainty: A literature
review. *The Journal of Economic
Asymmetries*, 20, e00133.
<https://doi.org/10.1016/J.JECA.2019.E00133>

Andam, K., Edeh, H., Oboh, V., Pauw, K., &
Thurlow, J. (2020). Impacts of COVID-19 on
food systems and poverty in Nigeria.
*Advances in Food Security and
Sustainability*, 5, 145–173.
<https://doi.org/10.1016/BS.AF2S.2020.09.002>

Ashiru, Y., & Oladele, L. (2023). *Impact of
economic policy uncertainty on inflation in
Nigeria: Evidence from ARDL model*.
<http://dx.doi.org/10.2139/SSRN.4481113>

Ayeni, E., & Fanibuyan, O. (2022). The

dynamics of uncertainty, macroeconomic
variables, and capital market performance: A
case study of Nigeria. *Research in
Globalization*, 5, 100107.

<https://doi.org/10.1016/J.RESGLO.2022.100107>

Baker, S. R., Bloom, N., & David, S. J. (2016).
Measuring economic policy uncertainty. *The
Quarterly Journal of Economics*, 131(4),
1593–1636,
<https://doi.org/10.1093/QJE/QJW024>

Begho, T., Daubry, T. P., & Ebuka, I. A. (2022).
What do we know about Nigerian farmers'
attitudes to uncertainty and risk? A
systematic review of the evidence. *Scientific
African*, 17, e01309.
<https://doi.org/10.1016/J.SCIAF.2022.E01309>

Boateng, E., Adam, A. M., & Junior, P. O.
(2021). Modelling the heterogeneous
relationship between the crude oil implied
volatility index and African stocks in the
coronavirus pandemic. *Resources Policy*, 74,
102389.
<https://doi.org/10.1016/J.RESOURPOL.2021.102389>

Caggiano, G., Castelnuovo, E., & Figueres, J.
M. (2017). Economic policy uncertainty and
unemployment in the United States: A
nonlinear approach. *Economics Letters*, 151,
31–34.

<https://doi.org/10.1016/J.ECONLET.2016.12.002>

Castelnuovo, E. (2023). Uncertainty before and during COVID-19: A survey. *Journal of Economic Surveys*, 37, 821–864.
<https://doi.org/10.1111/JOES.12515>

Inegbedion, H. (2021). Impact of COVID-19 on economic growth in Nigeria: opinions and attitudes. *Heliyon*, 7(5), e06943.
<https://doi.org/10.1016/J.HELİYON.2021.E06943>

Kumeka, T. T., Falayi, O. R., Adedokun, A. J., & Adeyemi, F. O. (2023). Economic policy uncertainty and exchange market pressure in Nigeria: a quantile regression analysis. *International Journal of Sustainable Economy*, 15(2), 135–166.
<https://doi.org/10.1504/IJSE.2023.129827>

Tumala, M. M., Omotosho, B. S., Mohammed, M. G., Musa, M., & Eguasa, B. E. (2023). *Economic policy uncertainty index for Nigeria*.
<http://dx.doi.org/10.2139/SSRN.4570762>

INFLACIJSKA PRIČAKOVANJA NA MAVRICIJU

Doc. dr. Dejan Romih

Univerza v Mariboru, Ekonomsko-poslovna fakulteta

Povzetek: V tem članku analiziramo inflacijska pričakovanja na Mavriciju v obdobju 2020–2023, pri čemer uporabljamo podatke mavricijske centralne banke, ki meri, opazuje in spremlja inflacijska pričakovanja zasebnega sektorja. Analiza kaže, da so se inflacijska pričakovanja zasebnega sektorja začela povečevati leta 2021, svoj vrh pa so dosegla leta 2023.

Ključne besede: inflacija, pričakovanje, Mavricij

COBISS: 1.04

1 Uvod

Inflacija je aktualna tema tudi na Mavriciju, tj. otoški državi v Jugovzhodni Afriki, ki je v Sloveniji znana po turizmu. Podatki mavricijske centralne banke (angl. Bank of Mauritius) kažejo, da je novembra 2023 medletna stopnja inflacije na Mavriciju znašala 7,7 odstotka, kar je za 0,7 odstotne točke manj kot oktobra 2023 (Bank of Mauritius, 2023). V obdobju 2020–2023 je

medletna stopnja inflacije na Mavriciju svoj vrh dosegla februarja 2023, ko je znašala 11,3 odstotka, kar je za 0,2 odstotne točke več kot januarja 2023 in za 0,2 odstotne točke več kot marca 2023 (prav tam). Mednarodni denarni sklad poroča, da je inflacija na Mavriciju posledica domačih in tujih dejavnikov ter njihovega medsebojnega učinkovanja, pri čemer igra pomembno vlogo tudi geopolitika, Mavricijski centralni banki pa priporoča, da ukrepa proti inflaciji (gl.

International Monetary Fund 2022a, 2022b).

Tuje izkušnje (Diegel & Nautz, 2021; Höynck & Rossi, 2023; Kilian & Zhou, 2022; McNeil, 2023; Nasir & Huynh, 2024) učijo, da lahko inflacija vpliva na inflacijska pričakovanja in obratno, zaradi česar je naloga centralne banke, da meri, opazuje in spremlja oboje. To velja tudi za mavricijsko centralno banko, ki od novembra 2008 meri kratkoročna, od maja 2022 pa tudi dolgoročna inflacijska pričakovanja, pri čemer uporablja metodo anketiranja, ki jo uporabljajo tudi tuje centralne banke.

Namen tega članka je analizirati inflacijska pričakovanja na Mavriciju ter vzbuditi zanimanje slovenskih ekonomistov in študentov ekonomije za temo, ki je aktualna tudi v Sloveniji.

Ta članek ima še tri poglavja. V poglavju 2 podajamo metode, v poglavju 3 rezultate, v poglavju 4 pa razpravo in sklep, s čimer dopolnujemo literaturo v slovenskem jeziku o inflacijskih pričakovanjih.

2 Metode

V tem članku analiziramo gibanje povprečne pričakovane stopnje inflacije čez dvanajst mesecev, pri čemer uporabljamo podatke mavricijske centralne banke, ki so dostopni na <https://www.bom.mu/publications-and-statistics/statistics/surveys/>. Na spletni

strani piše, da se anketa o inflacijskih pričakovanjih izvaja štirikrat letno: februarja, maja, avgusta in novembra. V tem članku uporabljamo podatke od februarja 2020 do novembra 2023.

3 Rezultati

Podatki za Mavricij kažejo, da so se v obdobju 2020–2023 inflacijska pričakovanja anketirancev začela povečevati avgusta 2021, ko je povprečna pričakovana stopnja inflacije čez 12 mesecev znašala 3,6 odstotka, kar je za 0,6 odstotne točke več kot maja 2021 in za 0,6 odstotne točke manj kot novembra 2021, svoj vrh pa so pričakovanja dosegla februarja 2023, ko je povprečna pričakovana stopnja inflacije čez 12 mesecev znašala 9,7 odstotka, kar je za 0,9 odstotne točke več kot novembra 2022 in za 1,3 odstotne točke več kot maja 2023. Pred tem so se inflacijska pričakovanja povečala avgusta 2020 in februarja 2021.

Novembra 2023 je povprečna pričakovana stopnja inflacije čez 12 mesecev znašala 6,9 odstotka, kar je za eno odstotno točko manj kot avgusta 2023, za 1,5 odstotne točke manj kot maja 2023 in za 2,8 odstotne točke manj kot februarja 2023, kar pomeni, da so se v tem času kratkoročna inflacijska pričakovanja zmanjševala. To velja tudi za dolgoročna inflacijska pričakovanja, ki jih mavricijska centralna banka meri, opazuje in spremlja od maja 2022. Novembra 2023 je

povprečna pričakovana stopnja inflacije čez 60 mesecev znašala 5,5 odstotka, kar je za 0,5 odstotne točke manj kot avgusta 2023, za 0,6 odstotne točke manj kot maja 2023 in za 1,3 odstotne točke manj kot februarja 2023.

4 Razprava in sklep

Analiza kaže, da so se inflacijska pričakovanja na Mavriciju začela povečevati v drugi polovici leta 2021, kar smo pričakovali glede na rast cen energije in hrane, ki vplivajo na inflacijska pričakovanja, pa tudi glede na dogajanje v svetu, npr. Ukrajini, kjer je februarja 2022 prišlo do širjenja vojne. Izkazalo se je, da Mavricij ni odporen proti dogajanju v svetu, kar je koristna informacija za domače in tuje odločevalce.

Viri

Bank of Mauritius. (2023). *Monthly statistical bulletin – November 2023*.

<https://www.bom.mu/publications-statistics/statistics/monthly-statistical-bulletin/monthly-statistical-bulletin-november-2023>

Diegel, M., & Nautz, D. (2021). Long-term inflation expectations and the transmission of monetary policy shocks: Evidence from a SVAR analysis. *Journal of Economic Dynamics and Control*, 130, 104192. <https://doi.org/10.1016/J.JEDC.2021.104192>

Höynck, C., & Rossi, L. (2023). The drivers of market-based inflation expectations in the euro area and in the US. *Economics Letters*, 232, 111323.

<https://doi.org/10.1016/J.ECONLET.2023.111323>

International Monetary Fund. (2022a). *IMF Executive Board concludes 2022 Article IV consultation with Mauritius*.

<https://www.imf.org/en/News/Articles/2022/06/17/pr22212-mauritius-imf-executive-board-concludes-2022-article-iv-consultation-with-mauritius>

International Monetary Fund. (2022b). *Mauritius: staff report for the 2022 Article IV consultation* (IMF Country Report No. 22/223).

<https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2022/07/15/Mauritius-Staff-Report-for-the-2022-Article-IV-Consultation-Press-Release-and-Staff-Report-520844>

Kilian, L., & Zhou, X. (2022). The impact of rising oil prices on U.S. inflation and inflation expectations in 2020–23. *Energy Economics*, 113, 106228.

<https://doi.org/10.1016/J.ENERCO.2022.106228>

McNeil, J. (2023). Monetary policy and the term structure of inflation expectations with information frictions. *Journal of Economic Dynamics and Control*, 146, 104588.

<https://doi.org/10.1016/J.JEDC.2022.104588>

Nasir, M. A., & Huynh, T. L. D. (2024). Nexus between inflation and inflation expectations at the zero lower bound: A tiger by the tail.

Economic Modelling, 131, 106601.

<https://doi.org/10.1016/J.ECONMOD.2023.106601>

POROČILO Z VABLJENEGA PREDAVANJA

Dne 18. oktobra 2023 je v predavalnici P2.7 na Ekonomsko-poslovni fakulteti Univerze v Mariboru potekalo vabljeno predavanje gospoda **Bojana Ivanca**, CFA, CAIA, glavnega ekonomista Gospodarske zbornice Slovenije, ki so se ga udeležili visokošolski učitelji, študenti in člani Društva ekonomistov Maribor, ki je vabljeno predavanje tudi organiziralo. Na dogodku je gospod Ivanc predaval o gospodarskih razmerah doma in v svetu. Vabljeno predavanje je potekalo v okviru serije vabljenih predavanj DEMB+.



POROČILO S POSVETOVANJA EKONOMIJA 2023

Dne 7. decembra 2023 je v senatni sobi na Ekonomsko-poslovni fakulteti Univerze v Mariboru, Razlagova ul. 14, 2000 Maribor, potekalo posvetovanje **Ekonomija 2023, Posvetovanje o inflaciji, plačah, pokojninah in pričakovanjih**, ki ga je Društvo ekonomistov Maribor organiziralo v sodelovanju z Ekonomsko-poslovno fakulteto Univerze v Mariboru. Udeležence posvetovanja sta pozdravila predsednik Društva ekonomistov Maribor red. prof. dr. Žan Jan Oplotnik in prodekan za raziskovalno dejavnost Ekonomsko-poslovne fakultete Univerze v Mariboru red. prof. dr. Borut Milfelner, ki sta članom društva in drugim udeležencem zaželela uspešno posvetovanje o inflaciji, plačah, pokojninah in pričakovanjih.

Na posvetovanju, ki so se ga udeležili visokošolski učitelji in sodelavci, mladi raziskovalci, do- in podiplomski študenti ter člani društva, je uvodno vabljen predavatelj izvedel **mag. Matjaž Večernik** s Holdinga Slovenske elektrarne, d. o. o., Ljubljana, ki je predaval o strukturi in dejavnostih trga električne energije v luči inflacije.

V nadaljevanju posvetovanja so se člani Društva ekonomistov Maribor zahvalili izr. prof. dr. Andreji Primec z Ekonomsko-poslovne fakultete Univerze v Mariboru za njeno pomoč pri organizaciji dogodkov društva, šest visokošolskih učiteljev z Ekonomsko-poslovne fakultete Univerze v Mariboru oz. Pravne fakultete Univerze v Mariboru pa je predstavilo svoje znanstvene prispevke, ki bodo objavljeni v zborniku recenziranih znanstvenih prispevkov, ki bo izšel v prvi polovici leta 2024.

Več informacij o posvetovanju je objavljenih na <https://demb.si/ekonomija-2023/>.



DIGITALNA EKONOMIJA IN PRAVO 2024

Dne 31. maja 2024 bo potekalo študentsko posvetovanje **Digitalna ekonomija in pravo 2024, Študentsko posvetovanje o ekonomskih in pravnih izzivih digitalne preobrazbe**, ki ga Društvo ekonomistov Maribor organizira v sodelovanju z Ekonomsko-poslovno fakulteto Univerze v Mariboru, Pravno fakulteto Univerze v Mariboru, Študentskim svetom Ekonomsko-poslovne fakultete Univerze v Mariboru in Študentskim svetom Pravne fakultete Univerze v Mariboru.

Študentsko posvetovanje je namenjeno do- in podiplomskim študentom, ki jih zanimata digitalna ekonomija in pravo. Več informacij o dogodku je objavljenih na <https://demb.si/digitalna-ekonomija-in-pravo-2024/>, kjer so objavljene tudi predloge za povzetek, prispevek in predstavitev.

Predsednik organizacijskega odbora študentskega posvetovanja je doc. dr. Dejan Romih z Ekonomsko-poslovne fakultete Univerze v Mariboru, podpredsednik pa asist. Nejc Fir, mag. ekon. in posl. ved, prav tako z Ekonomsko-poslovne fakultete Univerze v Mariboru.

Društvo ekonomistov Maribor vabi do- in podiplomske študente, ki jih zanimata digitalna ekonomija in pravo, da skupaj z visokošolskim učiteljem ali sodelavcem prijavijo znanstveni prispevek in ga predstavijo na študentskem posvetovanju, ki bo tudi letos potekalo na daljavo s pomočjo aplikacije Microsoft Teams.

LABORATORIJ ZA ZELENE FINANCE

Obveščamo vas, da bo leta 2024 Društvo ekonomistov Maribor ponovno sodelovalo pri projektu **Študentski izzivi Univerze v Mariboru (ŠI:UM)**. Pri projektni nalogi **Laboratorij za zelene finance** bo sodelovalo osem dodiplomskih študentov Univerze v Mariboru, doc. dr. Dejan Romih in viš. pred. mag. Sabina Taškar Beloglavec (pedagoška mentorja) ter red. prof. dr. Žan Jan Oplotnik (delovni mentor). V okviru tega projekta bodo študenti Univerze v Mariboru reševali izzive na področju zelenih financ. Gre za tretjo projektno nalogo v okviru projekta ŠI:UM, pri kateri sodeluje Društvo ekonomistov Maribor. Leta 2022 je društvo sodelovalo pri projektni nalogi Laboratorij za digitalno ekonomijo, leta 2023 pa pri projektni nalogi Laboratorij za zeleno ekonomijo.

